

Дигитална Валута на Централната Банка – новата стратешка интелигенција на централните банки?

“Fintech” недвосмислено го чекори патот до нашите паричници, паметни телефони и финансиски системи. Виртуелните валути како дел од нив, се испарливи и ризични, но обезбедуваат ”peer-to-peer” трансакции без централни клириншки куќи, без централни банки. Засега се енергетски интензивни, но технологијата е во постојан прогрес, па не треба да се занемарат финансиските реструктурирања поттикнати од нивните идни подобрувања. Ако економијата познава доларизација/евроизација, каде земјите со слаби институции и нестабилни национални валути решиле да ја прифатат странската валута (долар/евро) како платежно средство, денес, во 21-век воопшто не е чудно да се очекува граѓаните да се одлучат за виртуелни валути. И кога вакви анализи произлегуваат од ММФ, сериозноста за нив треба да се постави на високо ниво.

Тогаш како треба да се постават централните банки и монетарната политика кон ново дизајнираната услужна економија?

Подемот на крипто-средствата и поширокото усвојување на технологијата на дистрибуирани записи (англ. Distributed Ledger Technology-DLT) укажува на можности за поширок пристап до платежни услуги. Доколку крипто-средствата стекнат водечка улога, побарувачката за пари од ЦБ веројатно ќе се намали. Дали оваа промена ќе ја намали способноста на ЦБ да ги контролираат краткорочните каматни стапки? Централните банки вообичаено спроведуваат монетарна политика со поставување краткорочни каматни стапки на меѓубанкарскиот пазар за резервите, така што престанокот да се биде монополски снабдувач на таквите резерви ќе ги лиши од способноста да ја спроведуваат монетарната политика. Во изнаоѓањето решение како ЦБ треба да одговора на конкурентскиот притисок од крипто валутите врз фиат валутите, првично би било да се стремат кон подобри и постабилни пресметковни единици. Не помалку важни се и, владините органи кои треба да го регулираат користењето на крипто-средства поради регулаторна арбитража која најчесто произлегува од полесната регулација. Тоа подразбира ригорозна примена на мерки за спречување перење пари, зајакнување на заштитата на потрошувачите како и ефикасно оданочување на крипто трансакциите. Исто така, ЦБ треба да ги направат парите корисничко-пријателски во дигиталниот свет преку издавање дигитални токени од нивна страна за да ја дополнуваат физичката готовина и банкарските резерви. Таквата дигитална валута на централната банка може да се разменува “peer to peer” на децентрализиран начин. Ова всушност е новиот актуелен експеримент кај ЦБ.

Имено, ЦБ ширум светот експериментираат со т.н. Дигитална Валута на Централната Банка (Central Bank Digital Currency). CBDC е дигитализирана верзија на домашна валута каде централната банка издава нови пари еквивалентни на, и откупливи за, нејзината домашна валута, користејќи DLT технологија. Постојат "малопродажни" CBDC за "peer-to-peer" плаќања и исплати од потрошувачи кон трговци. Оваа форма треба да го поттикне учеството во банкарскиот сектор, да ги подобри функционалностите на KYC/AML и да спречи нелегални активности. Со неа експериментираат ЦБ на Источни Кариби, Бахамите и Камбоџа. Постојат и "големопродажни" CBDC за употреба од страна на комерцијалните банки и клириншки куќи за поефикасни меѓубанкарски плаќања што се случуваат надвор од традиционалното кореспондентно банкарство и други платни системи. ЦБ кои експериментираат со оваа верзија, се на Јужна Африка, Канада, Јапонија, Тајланд, Саудиска Арабија, Сингапур и Камбоџа, додека Шведска ги оценува двете форми на CBDC, според истражувањата на BIS. Банката на Тајланд и Јужноафриканската резервна банка, се примери кои експериментираат со CBDC за ефикасни меѓубанкарски плаќања и порамнувања. ЦБ на Источни Кариби ја истражува соодветноста на DLT заради повеќе цели, од финансиска инклузија и ефикасност во плаќањата се до издржливост на платниот систем во шокови и кризи. Народната банка на Камбоџа во втората половина на 2019 пак, ќе биде една од првите која ќе користи "blockchain" технологија во својот национален систем на плаќања за употреба од страна на потрошувачите и комерцијалните банки и ќе ја тестира финансиската инклузија.

Друг поттик за имплементација на CBDC е зачувувањето на независноста на централната банка. Имено, CBDC може да помогне против моќта на монополот каде силните мрежни екстерналии може да се доделат на приватните платежни мрежи, да ги намали трансакциските трошоци за поединци и мали бизниси кои имаат мал или скап пристап за банкарски услуги, како и можност за трансакции на долги релации. За разлика од готовината, CBDC нема да биде ограничена во нејзиниот број на деноминации. Од перспектива на монетарната политика, профитната каматна стапка на CBDC би помогнала во трансмисијата на политиката на каматната стапка кон остатокот од економија кога побарувачката за резерви се намалува. Употребата на CBDC, ќе овозможи ЦБ и понатаму да остваруваат приход од издавање на валута, што значи можност да ги финансираат своите операции и да дистрибуираат профит кон владите.

Повикувајќи се на трансмисијата на монетарната политика, факт е дека денешните ЦБ обично влијаат врз цените на средствата преку т.н. операции на отворен пазар. Што ако овие банки станат помалку релевантни, може ли трансмисијата на монетарната

политика да остане ефективна? Ќе биде неопходно централните банки да го зголемат бројот на партнери во нивните операции. На пр. ЦБ на Англија ова го решава преку вклучување партнери како големи брокерско-дилерски и централно клириншки куќи. Сето ова има регулаторни импликации. Повеќе партнери подразбира дека повеќе фирми ќе паднат под регулаторниот чадор на ЦБ - што е цената која треба да ја платат за ликвидноста во криза. Каква е иднината - е отворено прашање. Надлежностите на ЦБ ќе растат, но и јавниот надзор и политички притисок. Така, при поставувањето на монетарната политика клучна е соработката. Дијалогот е повеќе од неопходен меѓу искусните регулатори и оние кои штотуку почнуваат да се справуваат со fintech, меѓу креаторите на политиката, инвеститорите и фирмите кои даваат финансиски услуги, а и меѓу државите.

Затоа ММФ со членство од 189 земји се смета за идеална платформа за овие дискусии обезбедувајќи економска и финансиска стабилност со силна улога во финансиската безбедносна мрежа. Во овој контекст, Кристин Лагард укажува ЦБ да продолжат со спроведувањето ефикасна монетарна политика преку отвореноста за нови идеи и нови барања, како што економиите еволуираат подразбирајќи отвореност за промени, од доведување нови странки на маса, до земањето во предвид улогата на дигиталната верзија на специјалните права на влечење. De facto постојат избори и политики кои се разменуваат, кои бараат анализа на CBDC предностите вклучувајќи го и избегнувањето било каков дополнителен ризик за банката предизвикан од комфорот на дигиталната готовина. Затоа, без оглед на широчината на истражувањата кои се во тек, за повеќето централни банки допрва треба да се извлечат заклучоци и истите да се прават за секоја земја, поединечно. Во билансот на бенефити и ризици, треба да се каже дека во некои случаи, CBDC има потенцијал да ги подобри актуелните системи. Но во други случаи многу централни банки може да откријат дека не вреди да се инвестира (пр. ЦБ на Данска). Исто, во текот на следните четири години, треба да очекуваме и да видиме кои централни банки ќе одлучат да користат “blockchain” и DLT технологии за подобрување на нивните процеси и економска благосостојба. Иако ставовите ќе се разликуваат од земја до земја во зависност од околностите, пр. степенот на финансиски и технолошки развој, како членка на ММФ имаме одговорност и сме дел во процесот на обликување технолошка и економска иднина која работи за сите нас.

Доц. Д-р Татјана Бошков